



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA JULIO 2024

Revisión del Plan de Financiamiento para el 2024
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica
22 de agosto, 2024

Contenido

- | | |
|---|---|
| 1. Coyuntura económica | 4. Balance de riesgos |
| 2. Acciones de política del BCCR | 5. Acciones futuras de política monetaria |
| 3. Proyecciones macroeconómicas 2024-2025 | 6. Síntesis |
-

Objetivo prioritario del BCCR
(artículo 2 de la LOBCCR):

**Mantener la estabilidad de
precios.**

Estabilidad interna

Inflación baja y estable en el orden de la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales.

Objetivo:
3% $\pm$ 1 p.p.

Estabilidad externa

Condiciones que permitan la sostenibilidad en la interacción económica con el resto del mundo.

1

COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

- La **inflación** mundial continuó **a la baja**, pero a un menor ritmo que en meses previos.
- Retorno de la inflación a valores coherentes con el objetivo inflacionario, ha permitido que la **política monetaria** sea cada vez **menos restrictiva**:
 - ✓ Ante la elevada incertidumbre y el reciente repunte de la inflación en algunas economías, los bancos centrales han sido **cautelosos** en sus decisiones de política monetaria.
- Crecimiento económico difiere entre países: en la mayoría de las economías avanzadas fue modesto, mientras que, las emergentes mostraron mejores resultados.
- **Incertidumbre** sobre la evolución de la economía global es elevada, debido a:
 - ✓ Tensiones geopolíticas.
 - ✓ Mayor fragmentación económica.
 - ✓ Comportamiento en el precio del petróleo y de otras materias primas.
 - ✓ Condiciones climáticas adversas.

La inflación mundial, general y subyacente, continuó a la baja, aunque a un ritmo **más lento** que en meses previos. Resultado de ese proceso desinflacionario, en el 2024 la política monetaria ha sido menos restrictiva.

Indicadores de inflación
Variación interanual en porcentajes

Tasa de política monetaria
En porcentajes

	General		Subyacente		Meta y rango	31-dic-23		21-ago-24	Acumulado en p.b.
	dic-23	jul-24	dic-23	jul-24					
Estados Unidos ¹	2,6	2,5	2,9	2,6	2,0	Estados Unidos ³	5,50	5,50	0
Zona del euro	2,9	2,6	3,9	2,8	2,0	Zona del euro	4,50	4,25	-25
China	-0,3	0,5	0,6	0,4	n.a.	China	3,45	3,35	-10
Brasil	4,6	4,5	5,4	4,2	3,0 ±1,5	Brasil	11,75	10,50	-125
México	4,7	5,6	5,1	4,1	3,0 ±1,0	México	11,25	10,75	-50
Colombia	9,3	6,9	9,5	6,7	3,0 ±1,0	Colombia	13,00	10,75	-225
Chile	3,4	4,4	4,7	3,4	3,0 ±1,0	Chile	8,25	5,75	-250
Perú	3,2	2,1	2,9	3,0	1,0 - 3,0	Perú	6,75	5,50	-125
Costa Rica	-1,8	0,03	0,2	0,4	3,0 ±1,0	Costa Rica	6,00	4,75	-125
						Costa Rica: Reducción de la TPM en 2023 fue de 300 p.b.			

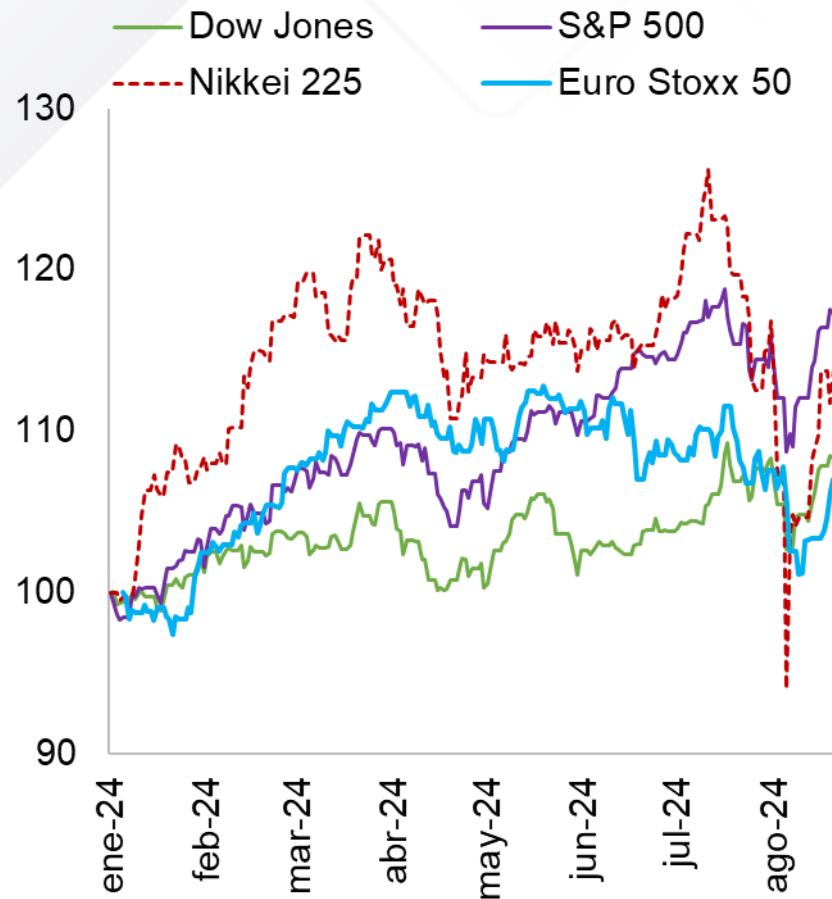
¹ Inflación general y subyacente, medida por el PCE, a junio del 2024.
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 21 de agosto del 2024.

Banco de Suecia (20/8/24): recortó los tipos de interés en 25 p.b., al 3,50%

Mercados bursátiles internacionales con fuerte caída a principios de mes; sin embargo, se recuperaron paulatinamente.

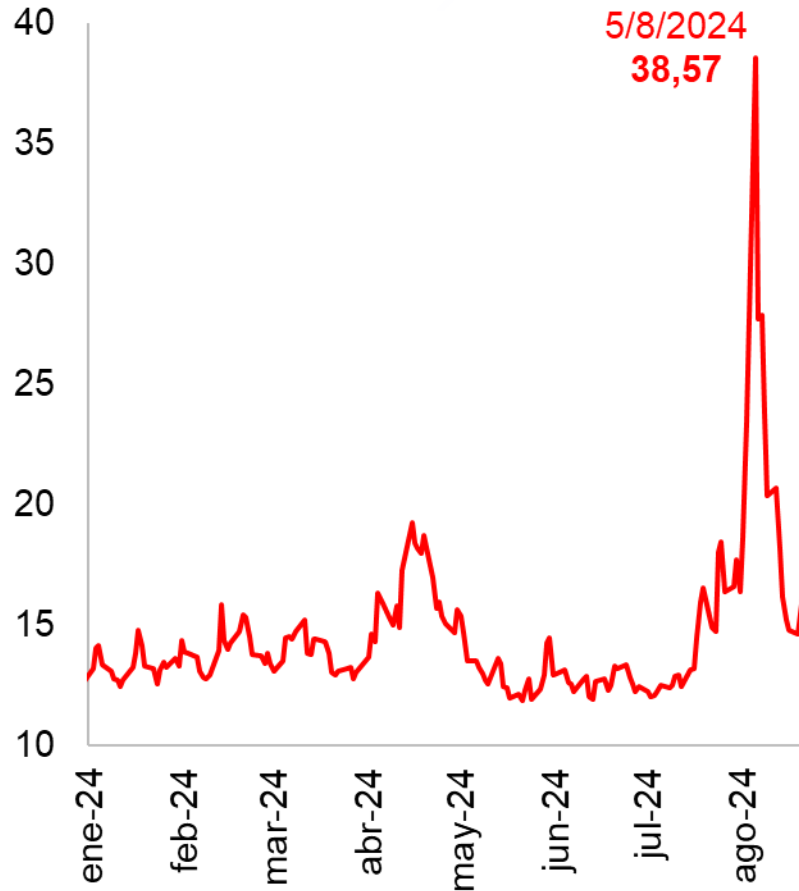
Índices accionarios

En puntos



VIX¹

En puntos



Caída en los mercados financieros respondió, entre otros, a:

- Desalentadores resultados del mercado laboral estadounidense, que reavivaron la preocupación de una posible recesión en Estados Unidos.
- Incertidumbre sobre la evolución futura de las acciones tecnológicas y de inteligencia artificial.
- El inesperado aumento en la tasa de interés de política monetaria de Japón, con la consecuente apreciación del yen, que afectaron las operaciones de “arbitraje entre monedas”.

1/ Volatilidad esperada implícita en los mercados de acciones. Valores superiores a 30 se asocian con alta volatilidad, valores inferiores a 20, con calma o estabilidad y valores entre 20 y 30, con lapsos de volatilidad moderada.

Precio del oro alcanza **máximos históricos en mercados financieros**.
En lo que transcurre del 2024, el precio del oro ha subido aproximadamente un 20%.

Precio del oro
USD por onza



- El oro, activo de refugio, suele presentar incrementos en su precio ante una mayor incertidumbre económica y geopolítica.
- Según los analistas, el aumento en este precio durante el 2024 ha sido impulsado por:
 - Mayor demanda por parte de bancos centrales y de consumidores chinos.
 - Aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, particularmente en la Franja de Gaza.
 - Las expectativas de que la Reserva Federal de Estados Unidos reduzca las tasas de interés en septiembre de este año.

1

COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL

En el segundo trimestre la actividad económica desaceleró según lo previsto, aunque su tasa de crecimiento fue mayor.

PIB trimestral en volumen
(tendencia ciclo)

4,2%

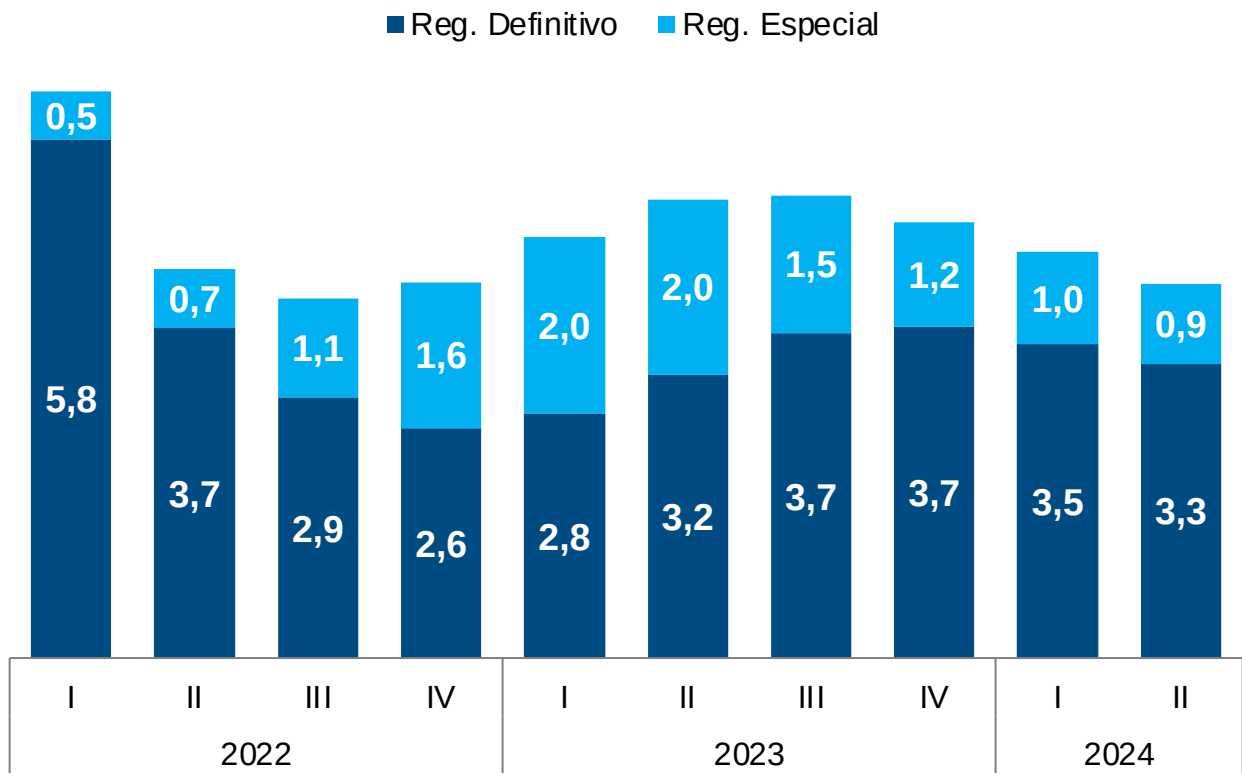
II-2024

(5,2% II-2023)

PIB
variación anual promedio
entre 2015 y 2019:

3,4%

PIB en volumen por régimen de comercio
Aporte en p. p. a la tasa de variación interanual de tendencia ciclo



Desempleo en torno a 8,5%, en un contexto de mayor ocupación y participación en el mercado laboral.
Recuperación de los ingresos reales continúa y en algunos grupos alcanzó el nivel registrado antes de la pandemia.

A Junio 2024:

Tasa de desempleo

8,5%

(9,6% junio-23)

Tasa de ocupación

51,4%

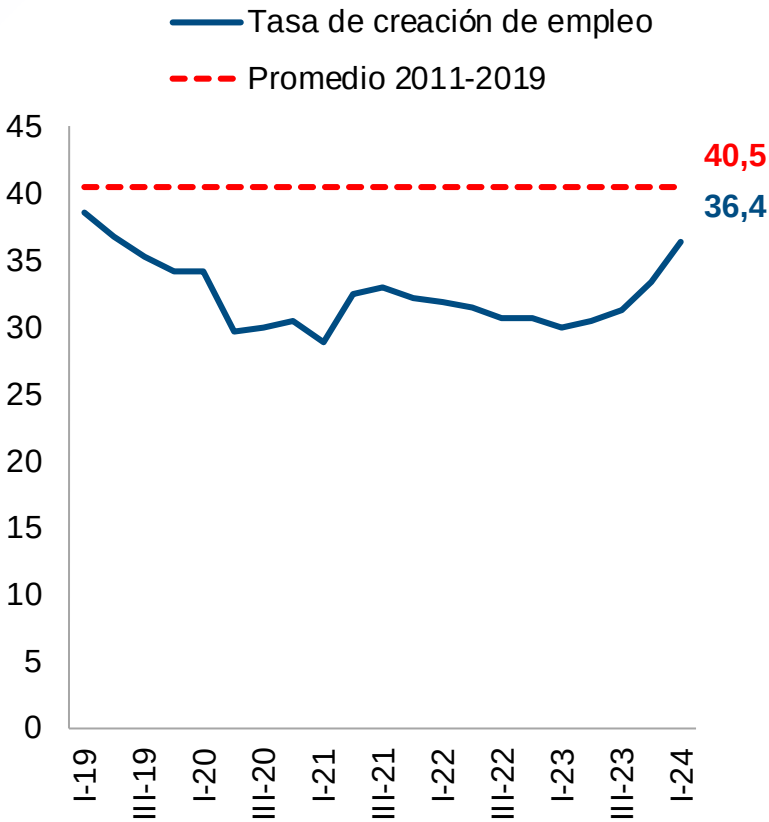
(51,1% prom. 2021-23)

Tasa neta de participación

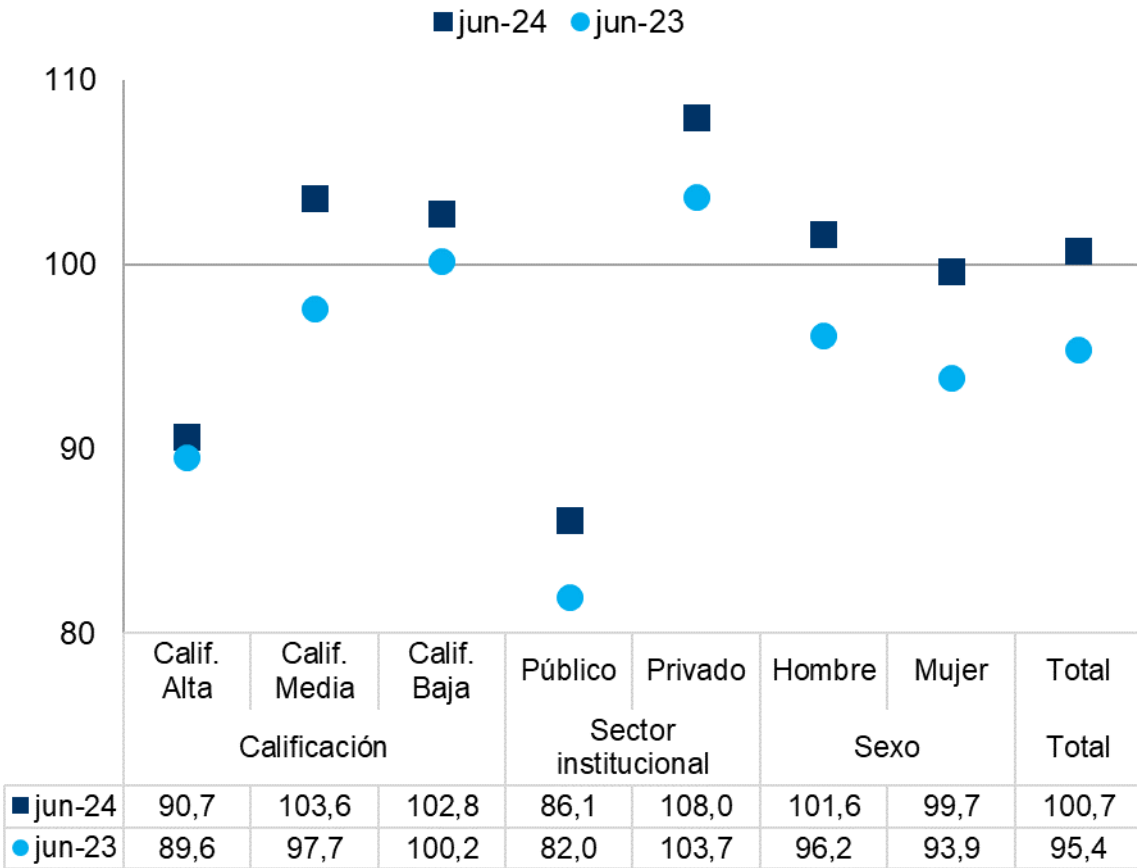
56,2%

(56,6% junio-2023)

Tasa de creación de empleo¹
Promedio móvil de 4 trimestres. Cifras al I-24.
En porcentajes



Ingreso real en la ocupación principal²
Índice febrero 2020 = 100



¹Tasa de creación de empleo: proporción de trabajadores que pasan del desempleo al empleo. ²Cálculos a partir de las series de tendencia.
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Crédito al sector privado en moneda extranjera continúa al alza. Generación de superávit primario coherente con la búsqueda de la consolidación fiscal. El ahorro externo permitió financiar el déficit de cuenta corriente y acumular activos de reserva.

Condiciones financieras

Crédito al sector privado
a julio 2024:

7,6%

Moneda local

5,7%

Moneda externa

11,6%

Gobierno Central

Como porcentaje del PIB

Deuda total¹ :

59,4%

a junio-24

60,8%

a junio-23

Balanza de Pagos I-S 2024²

Como porcentaje del PIB

-0,6%

Cuenta Corriente
(-0,5% I-S 2023)

-1,1%

Cuenta Financiera
(-3,5% I-S 2023)

0,6%

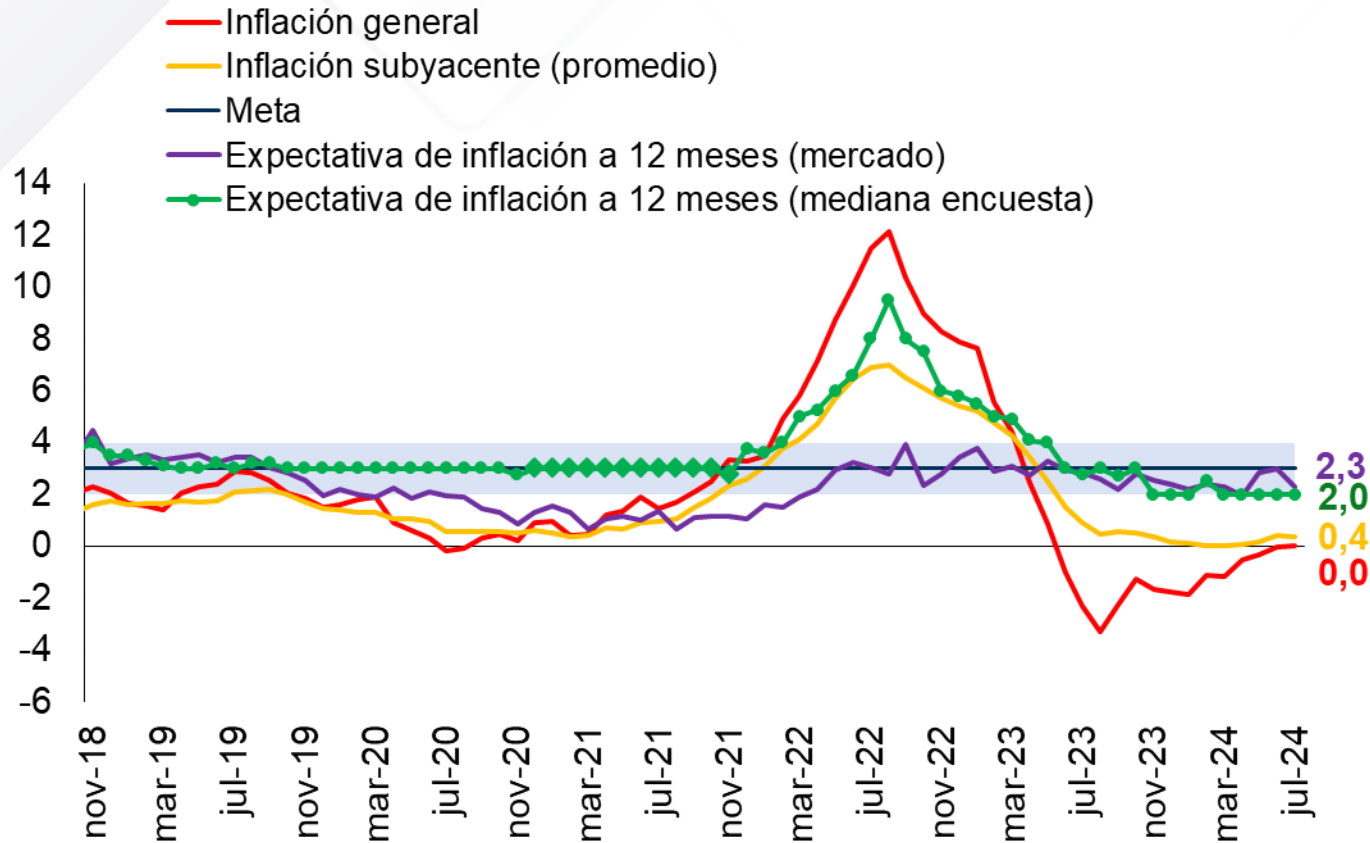
Acumulación de reservas
(3,0% I-S 2023)

¹Relaciones escaladas al PIB anual publicado en el IPM de julio del 2024. ²Cifras preliminares al I semestre del 2024. Fuente: Ministerio de Hacienda y Bloomberg.

Inflación general y subyacente por debajo del límite inferior del rango de tolerancia.

Inflación general y subyacente

Variación interanual, en porcentajes



Subíndices del IPC

Variación interanual

A jul-24:

Regulados

-0,6 %

No regulados

0,1%

Bienes

-1,3%

Servicios

1,6 %

2

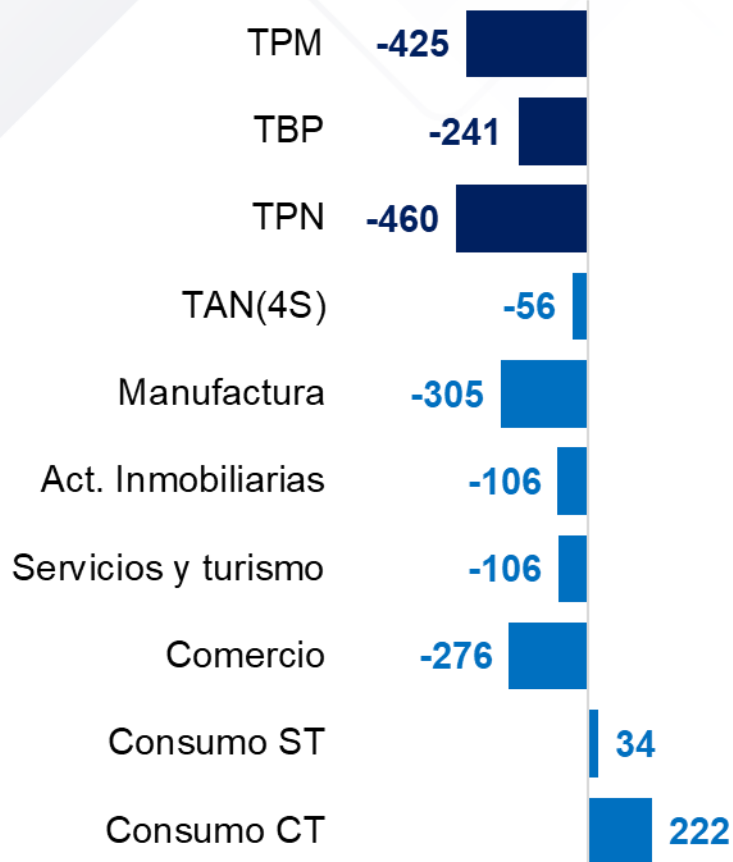
ACCIONES DE POLÍTICA DEL BCCR

- **Disminución de la TPM en 125 p.b.** en 2024 (-300 p.b. en 2023) y se ubica cerca de la zona de neutralidad de la política monetaria.
 - -25 p.b. en enero
 - -50 p.b. en marzo y en abril.
 - Sin cambios en junio y julio.
- Excesos de liquidez, por la compra de divisas para el SPNB y para fortalecer el blindaje financiero del país, se gestionaron mediante:
 - Traslado hacia **instrumentos de deuda**.
 - Participa activamente en **MIL**.
 - Aplicación gradual del **encaje a las cooperativas de ahorro y crédito** supervisadas a partir de abril.
- Apreciación nominal del colón consecuente con la mayor disponibilidad de divisas.
- Desde abril 2024 se recibe información para clasificar las transacciones cambiarias según sector institucional, actividad económica y el régimen de comercio.
 - Mayores oferentes netos en abr – jun 2024 son empresas de actividades:
 - Profesionales.
 - Científicas.
 - Técnicas.
 - Administrativas.
 - Servicios de apoyo.

Continúa la transmisión de la reducción en la TPM, en un entorno de holgada liquidez.

TPM y tasas de interés del SF¹

Variación en p.b. entre el 15/3/23 y 21/8/24



Premio por plazo¹

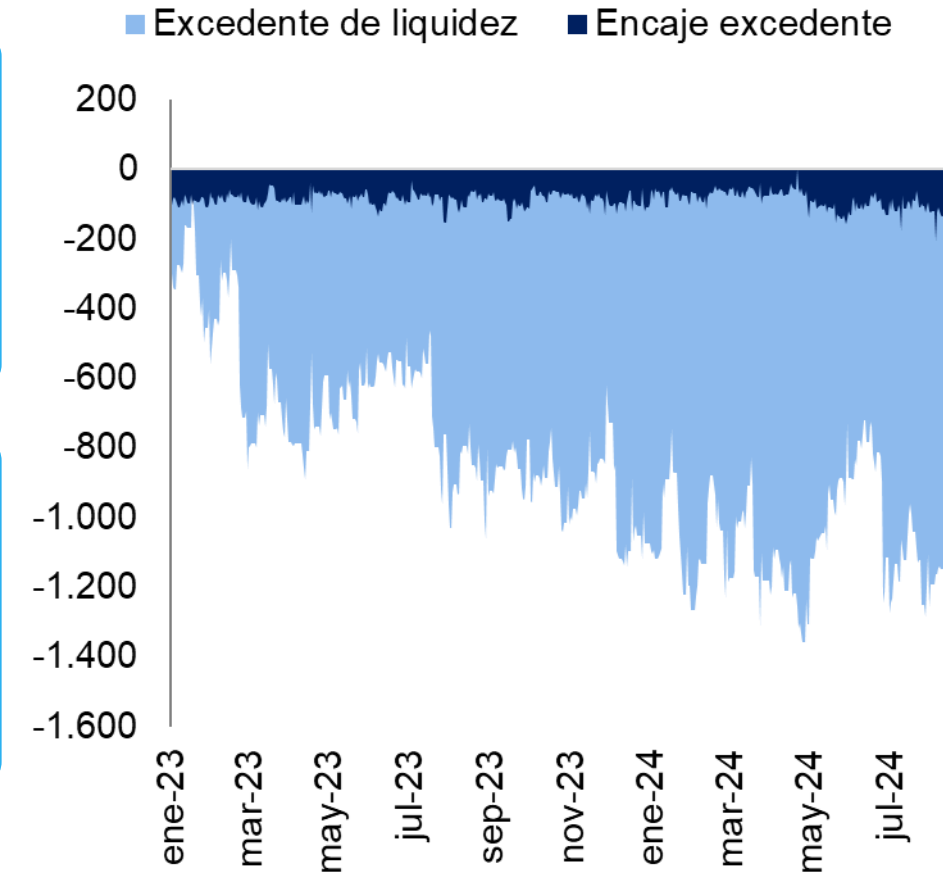
julio-24

180 – 209 días:
-117 p.b.
 (83 p.b. julio-23)

360 – 539 días:
-182 p.b.
 (69 p.b. julio-23)

Condiciones de liquidez en el MIL²

Miles de millones de colones

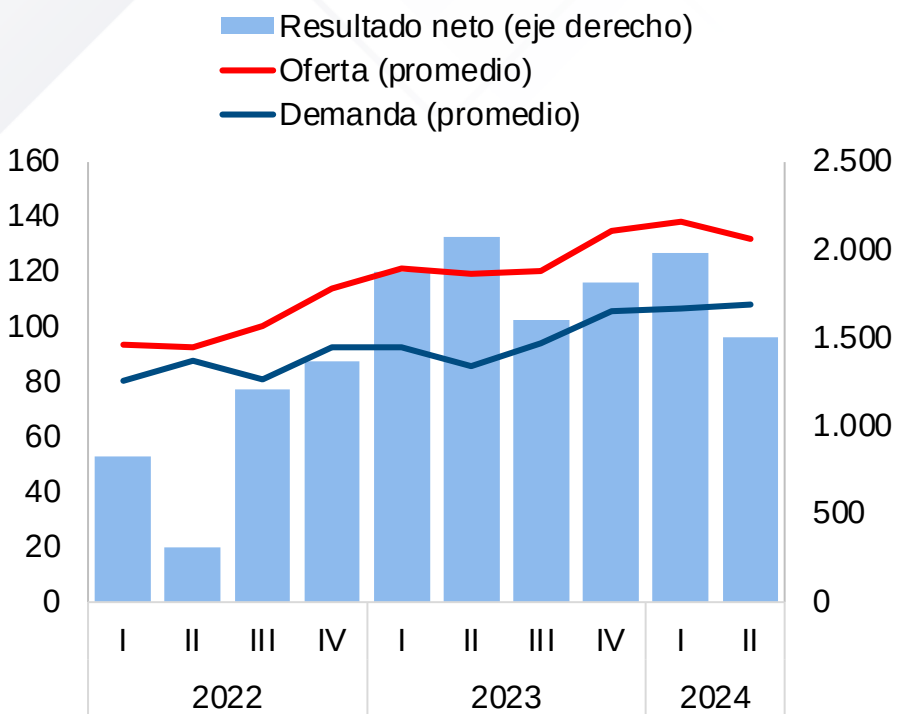


¹ Información disponible al 31/7/24. Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales. ² Información al 13/8/24. No incluye Reserva de Liquidez. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Tipo de cambio coherente con alta disponibilidad de divisas. Disponibilidad de divisas permitió al BCCR atender los requerimientos del SPNB (contemporáneos y parte de lo prospectivo) y fortalecer el blindaje financiero.

Oferta y demanda promedio diario en ventanillas y resultado neto acumulado¹

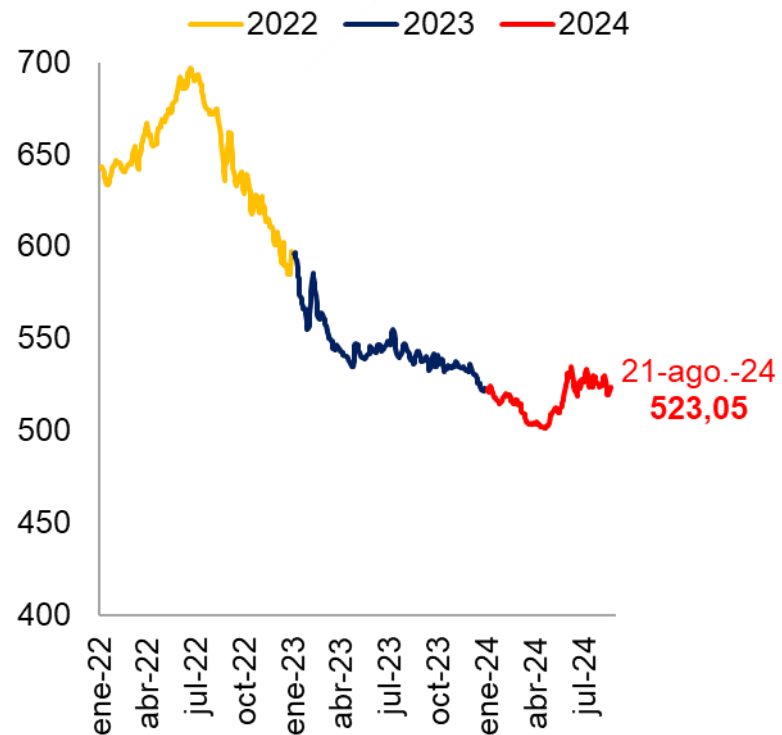
Por trimestre. USD millones



1° de julio al 20 de agosto 2024 (USD Millones)	Oferta prom. diario	Demanda prom. diario	Resultado neto acumulado
	131,6	104,9	909,4

TC promedio ponderado de Monex²

Colones por dólar



Variación	31/7	21/8
Interanual	-4,2%	-3,4%
Acumulada	0,1%	-0,1%

Participación de las compras de BCCR en Monex²

	IIT-23	IIT-24	Jul-Ago 2024
Prom.	70%	57%	61%
Máx.	98%	90%	93%

Saldo SPNB²

USD 400,2 millones

Reservas Internacionales

(Al 19/8/24)

Indicador de Seguimiento de Reservas (IR):

143%

RIN/PIB:

14,8%

¹Cifras al 31/7/2024. ² Cifras al 21/8/2024. Fuente: Banco Central de Costa Rica

3

PROYECCIONES ECONOMÍA INTERNACIONAL

Crecimiento moderado de los socios comerciales y menores presiones inflacionarias.

Principales supuestos del entorno externo 2024-2025

Variación interanual en porcentajes

	IPM julio 2024 ¹			Diferencias con respecto a las proyecciones IPM abril 2024 (en p.p. y USD)	
	2023	2024	2025	2024	2025
Crecimiento mundial	3,3	3,2	3,3	0,0	0,1
Crecimiento Estados Unidos	2,5	2,3	2,0	-0,1	0,1
Crecimiento socios comerciales, promedio	2,6	2,2	2,2	-0,1	0,1
Inflación mundial (promedio)	6,7	5,9	4,4	0,0	-0,1
Inflación economías avanzadas (promedio)	4,6	2,7	2,1	0,1	0,1
Inflación economías emergentes (promedio)	8,3	8,2	6,0	-0,1	-0,2
Inflación socios comerciales, promedio	3,4	2,6	2,3	0,0	0,0
Precio de hidrocarburos (USD) ²	100,3	98,6	95,2	-6,4	0,8
Variación %	-15,7	-1,7	-3,4	-6,4	6,6
Índice de precios de granos, variación %	-14,6	-15,8	0,3	-0,2	-1,9
Términos de intercambio, variación %	4,2	0,7	-0,1	0,5	-0,7
SOFR (a diciembre) ³	5,3	4,7	3,9	-0,1	-0,4

¹ Las cifras del 2024 y 2025 son proyectadas. ² En el caso del precio de hidrocarburos, las diferencias se presentan en USD. ³ Corresponde al indicador a 6 meses plazo, calculado por la Bolsa Mercantil de Chicago (CME, por sus siglas en inglés) a partir de la tasa de interés SOFR (Secured Overnight Financing Rate). Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del FMI, Sistema de la Reserva Federal y Bloomberg.

3 PROYECCIONES ECONOMÍA NACIONAL

PIB: 2023 preliminar y proyecciones 2024-2025
En porcentajes

IPM julio

5,1

2023

4,0

2024

4,0

2025

3,8

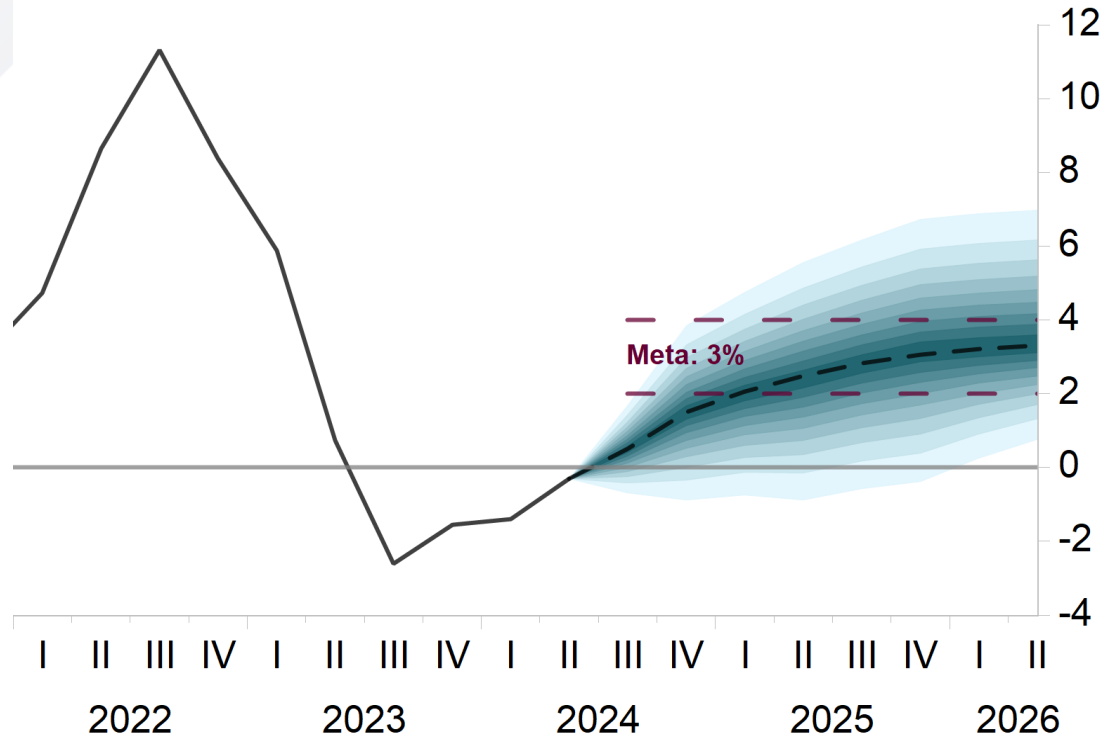
3,8

IPM abril 2024

Inflación general y la subyacente se estima que retornarán al rango de tolerancia en el primer trimestre del 2025.

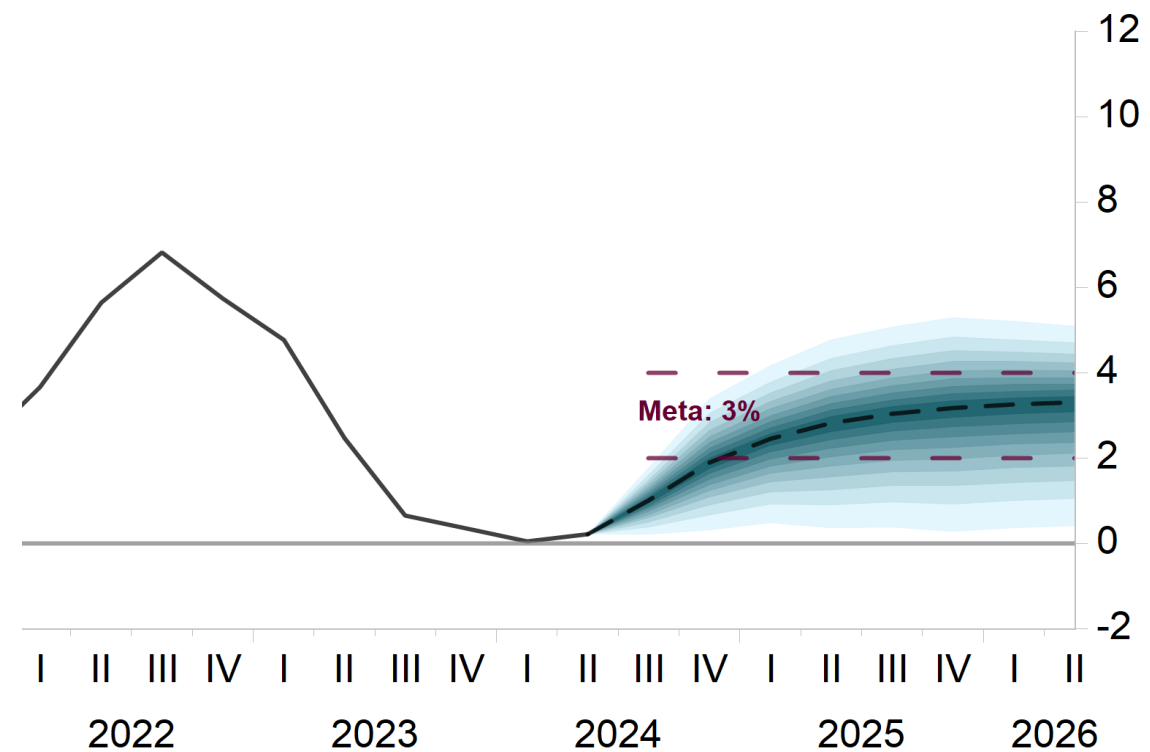
Inflación general¹

En porcentajes



Inflación subyacente¹

En porcentajes



¹ Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación subyacente y de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección. Se trata de proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades cada vez más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad. Fuente: Banco Central de Costa Rica



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA JULIO 2024

Revisión del Plan de Financiamiento para el 2024
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica
22 de agosto, 2024



PLAN DE EMISIÓN **BONOS DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA**

II semestre 2024

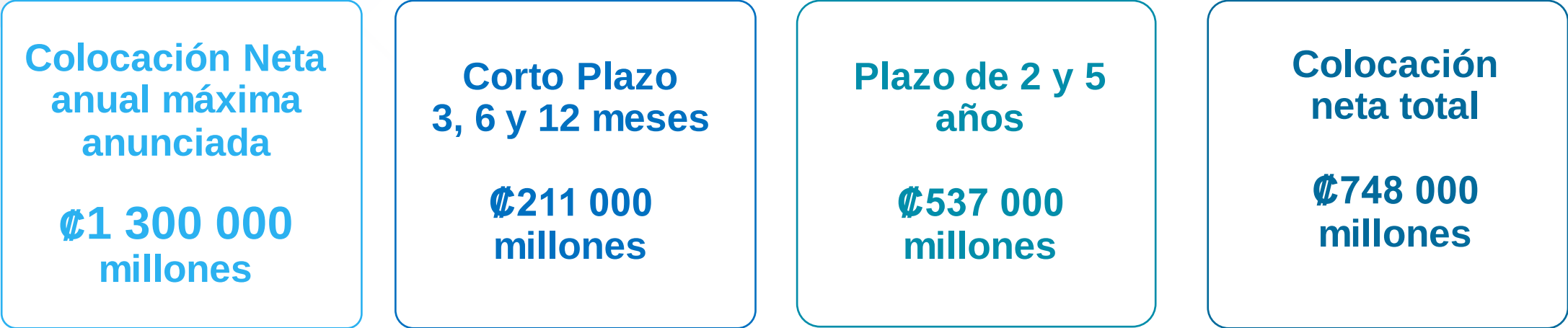
22 de agosto, 2024

CONTENIDO

1. Resultados BCCR: I semestre 2024
 2. Plan de Emisión BEM para II sem. 2024
 3. Otros aspectos
-

1

RESULTADOS DEL BCCR I SEMESTRE 2024



Novedad

Colocación plazo a 12 meses



BEM Corto Plazo

- Mayor la gama de instrumentos a plazos que no se ofrecían por los emisores soberanos.
- Apetito por parte de los inversionistas.
- Mejor formación de precios en la parte corta de la curva de referencia.
- Favorecen la transmisión de Tasa de Política Monetaria al resto de la curva de rendimientos.



BEM Mediano plazo

- Buena aceptación por parte del mercado en el BEM de 5 años.

En miles de millones de colones

Por años al vencimiento	Saldo deuda 31 dic. 23		Saldo deuda 30 jun. 24		Cambio
Menos de 1 año	630	31%	1 256	46%	626
Entre 1 y 2 años	851	43%	757	27%	-94
Más de 2 años	521	26%	737	27%	216
Total	2 002	100%	2 750	100%	748

Colocación neta positiva en ₡748 000 millones

Vencimientos < **Colocación bruta en primario**
₡349 000 millones **₡1 097 000 millones**

2

PLAN DE EMISIÓN BEM II SEMESTRE 2024

Plan de Emisión BEM II SEMESTRE 2024

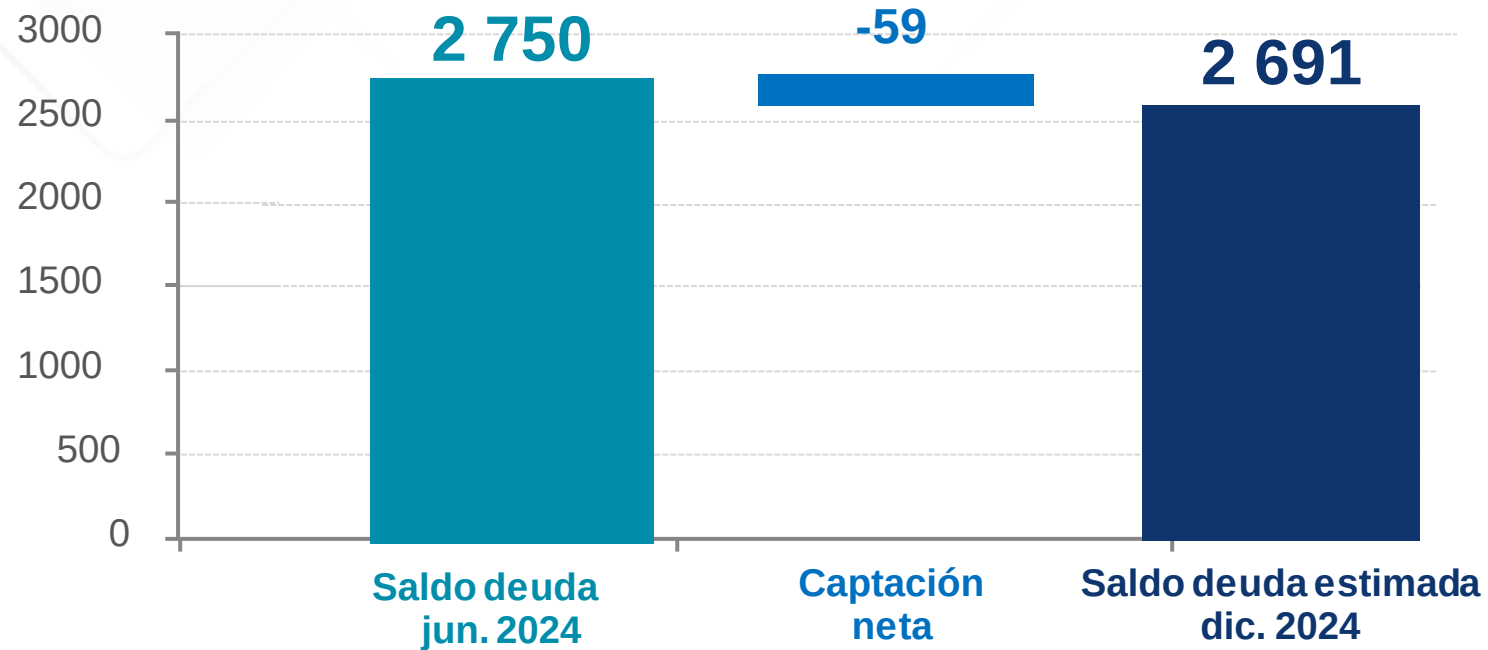
- Es **coherente** con las recientes estimaciones del **Informe de Política Monetaria**.
- La estrategia busca un **traslado gradual de fondos** que están depositados en el MIL a 1 día a plazos más largos.

Plan de Emisión BEM II SEMESTRE 2024

Captación neta
- ¢59 000 millones

- No incluye efecto de operaciones cambiarias futuras.
- Tasas congruentes con decisiones de política monetaria.

En miles de millones de colones



Captación bruta a la fecha:
₡496 310 millones

Vencimientos II sem.2024
₡780 613 millones

INSTRUMENTOS A OFRECER

Programa de
emisiones de
corto plazo

Bonos
tasa fija



CORTO PLAZO

Instrumento

Corto plazo

Tasa fija

Mecanismo

Subastas semanales

Plazo

3, 6 y 12 meses



MEDIANO PLAZO

Instrumento

Bonos

Tasa fija

Mecanismo

Subastas mensuales

Plazo

2 y 5 años

3

OTROS ASPECTOS

2024

Mantener disponibles los mecanismos de gestión de deuda: **canjes, subastas inversas y mercado secundario de BEM.**



Reuniones con intermediarios financieros e inversionistas institucionales.

CONTACTOS



Marco Rodríguez Arrieta
Director a.i., Departamento
Administración de Operaciones
Nacionales



Yessenia Monge Calvo
Ejecutiva de Operaciones
Monetarias





PLAN DE EMISIÓN **BONOS DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA**

II semestre 2024

22 de agosto, 2024